



EXCLUSIVO

LA BALANZA EN LA CUERDA FLOJA

EN OCTUBRE
SE DILUYO
EL SUPERAVIT
COMERCIAL

Un informe reservado del Ministerio de Economía sobre el intercambio comercial de octubre indica que mientras las exportaciones se mantuvieron en el nivel de setiembre, las importaciones crecieron no menos de 180 millones de dólares (25 por ciento). El saldo de la balanza comercial quedaría en rojo por primera vez desde noviembre de 1982. Fuerte aumento en las compras externas de bienes de consumo, pero aun mayor en bienes intermedios y de capital. Se reaviva el debate sobre el tipo de cambio.

UN BANGCO
éxito

la mejor garantía
para sus negocios.

 **banco de la ciudad**

LO QUE SE TRAJÓ EN OCTUBRE

(las cifras están expresadas en dólares y las comparaciones son respecto de setiembre)

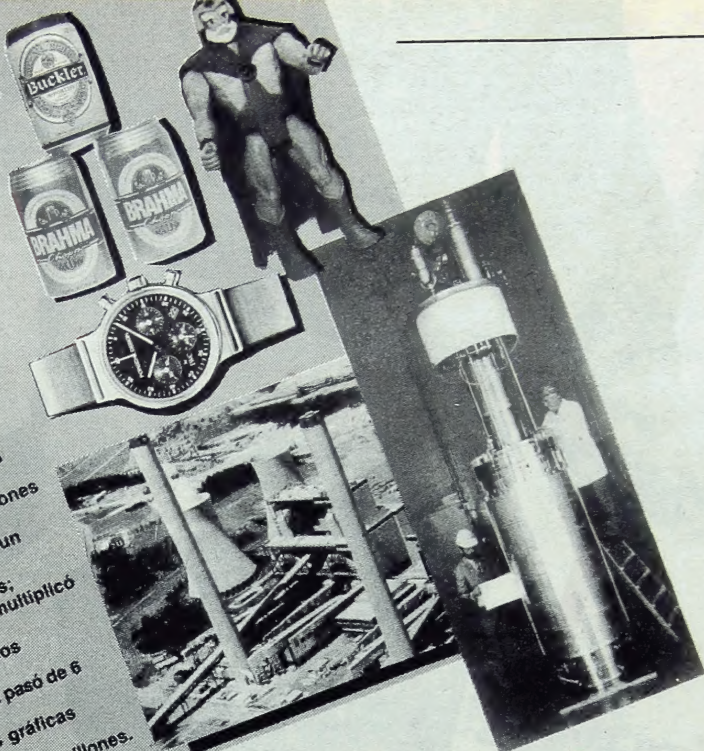
A. BIENES DE CONSUMO

- Automóviles por 30 millones;
- El rubro que incluye televisores acumuló 43 millones pasó de 5 a 8 millones;
- Cerveza de 1,2 a 4 millones;
- Relojes de 2,7 a 3,8 millones;
- Prendas para hombres y niños quedó en 2,7 millones;
- Prendas interiores subió de 1,3 a 2,3 millones;
- Prendas para mujer subió en medio millón;
- Aspiradoras y extractores de aire de 2,5 a 3,9 millones;
- Teche en polvo por 6 millones.

B. BIENES DE CAPITAL E INSUMOS INTERMEDIOS

- Motores a explosión por 12,8 millones con un aumento del 6300 %;
- Máquinas para tratar metales por 40 millones con un aumento del 500 %;
- Chapa de acero por 11,3 millones con un aumento del 125 %;
- Elevadores para la industria textil se multiplicó de 4,3 a 9,3 millones;
- Máquinas para la industria electrónica de 1 a 8 millones;
- Aparatos y aparatos electrónicos de medición se duplicó;
- Instrumentos de soldadura pasó de 6 a 7 millones;
- Máquinas para imprenta y artes gráficas de 1,5 a 4 millones;
- Insumos petroquímicos crecieron en 3 millones.

FUENTE: Ministerio de Economía



(Por Marcelo Zlotogwiazda)

Por el quinto piso del Palacio de Hacienda sobrevuela la sensación de que el saldo de la balanza comercial del mes de octubre fue negativo. Aunque las cifras son todavía preliminares, la sospecha de los funcionarios tiene motivos más que sólidos: un informe reservado al que accedió CASH y que llegó a manos del ministro Cavallo horas antes de que emprendiera el viaje a Estados Unidos indica que, mientras las exportaciones de ese mes se mantuvieron en el orden de las de setiembre (930 millones de dólares), las importaciones pegaron un nuevo y significativo salto que osciló entre 180 y 250 millones de dólares. Si los cálculos definitivos inclinan la cifra final de compras externas hacia el valor más alto, la balanza comercial de octubre habrá cerrado en rojo por primera vez desde noviembre de 1982. Además de ese movimiento, el citado informe da cuenta de otro fenómeno que hizo saltar de alegría al equipo económico: tal como percibe cualquiera que se detenga a mirar vidrieras (ver nota) hay un boom de importación de bienes de consumo, pero los rubros que más crecieron corresponden a bienes de capital e insumos intermedios, lo que da cuenta de aumentos en la producción y en la inversión.

Las proyecciones de los técnicos de Cavallo tuvieron como input los datos provisionales de la Aduana de Buenos Aires, que fueron cruzados con las deducciones sobre el nivel de comercio exterior que pueden extraerse del monto cobrado por impuestos que se aplican a esas operaciones (derechos de importación, IVA, tasa de estadística, etcétera).

La primera conclusión a la que llegaron es que las exportaciones habrían alcanzado 950 millones de dólares, un 5 por ciento por encima de lo que habían estimado. En Economía leen ese número como una confirmación más de que la actual paridad cambiaria "es compatible con un razonable nivel de exportaciones y que cuando se empiecen a notar los efectos de las medidas que estamos tomando para elevar el tipo de cambio efectivo, se verá que también es compatible con un aumento de las exportaciones".

De todas formas, no era por ahí por donde venía la ansiedad de la gente de Cavallo por conocer lo más rápido posible los números de la balanza comercial.

Importa lo que se importa

Desde que el Plan de Convertibilidad lanzado el 1° de abril comen-

zó a deteriorar el tipo de cambio real, funcionarios, economistas y empresarios siguieron atentamente la evolución de las importaciones. A partir de los irrisorios montos que alcanzaban hasta entonces, lo primero que se advirtió fue un aumento del 50 por ciento (ver gráfico) para el trimestre abril-junio. A partir de julio se pasó a una nueva meseta, alrededor de los 750 millones mensuales, que se mantuvo hasta setiembre.

Para saber lo que sucedió en octubre antes de que el INDEC procese toda la información, tomaron los listados de la Aduana de Buenos Aires, por donde suelen ingresar al país entre el 85 y el 95 por ciento de las importaciones. Los resultados de esa muestra representativa arrojan un fuerte incremento: ese subtotal de importaciones alcanzó a 850 millones de dólares, lo que representa un aumento del 27 por ciento respecto de lo que había contabilizado esa aduana en setiembre.

Para imaginar cuál fue el total, se puede tomar como hipótesis — nada arriesgada — que por las otras aduanas se canalizaron operaciones equivalentes al 10 por ciento de aquellas, y llegar a casi 950 millones. Los números definitivos recién estarán listos a fin de mes, pero de los cálculos provisionales surge como muy probable que la balanza comercial haya sido deficitaria.

De ser así, hay que remontarse casi nueve años hasta encontrar en noviembre de 1982 o en setiembre de ese mismo año un saldo comercial en rojo. El déficit de aquellos dos meses tuvo un origen extraeconómico (el final de la guerra de Malvinas provocó una estrepitosa pero transitoria caída en las exportaciones). En realidad, el último episodio parecido corresponde a la época (1980-1981) en la que la tablita de Martínez de Hoz estaba en vigencia o todavía sus secuelas surtían efecto.

Lo que más se recuerda de la *plata dulce* es la invasión de todo lo que se englobó con la etiqueta de los "paraguas de Taiwán". Ahora también se verifica una avalancha de bienes de consumo.

Reminiscencias de 1980

Por citar sólo algunos ejemplos (ver cuadro), en octubre se trajeron juguetes por 8 millones de dólares, relojes por 3,8, prendas interiores por 2,3 y aspiradoras y extractores de aire por 3,9. Pero, a veces, el monto importado no es tan gráfico como otras imágenes posibles: los 4 millones de dólares en cerveza foránea se magnifican si se tiene en cuenta que equivalen a aproximadamente 8 millones de latas.

No obstante, en Economía niegan

Buenos Aires, Julio

De mi mayor consideración :

La consideración que usted tenga por el destinatario de una carta, no queda manifestada solamente en el tono cordial de su mensaje.

La estampilla también marca una diferencia...

Una carta enviada por Andreani Postal - correo privado - expresa que usted tiene realmente "gran consideración" por el destinatario.

Que sinceramente lo aprecia y le desea lo mejor.

Y lo hace, asegurándole la recepción de la carta a través de un servicio moderno, práctico y ágil.

Con la seguridad de Andreani Postal, que evita cualquier tipo de problemas en el envío de correspondencia.

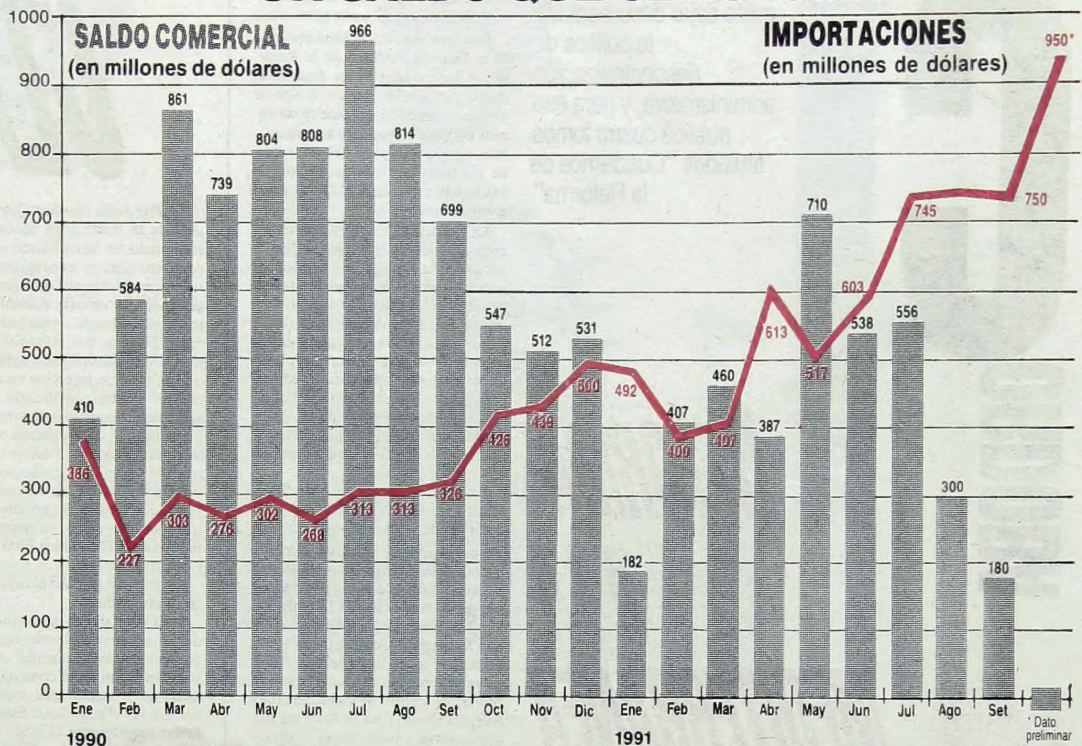
Téngalo en consideración



Andreani llega. Siempre. Antes.

Av. Juan de Garay 1 - esq. Ingeniero Huergo - Tel: 361-2805 / 2855 / 2905 / 2955 / 2735 / 4714
362-4434 / 7230 - Télex: 25446 ANDNI AR Fax: 362-1881 (1063) Buenos Aires

UN SALDO QUE SE ESFUMA



que esos datos activen alarma alguna y lo sustentan con los siguientes argumentos:

- una parte del aumento en la importación de bienes de consumo se explica por la proximidad de las fiestas, lo que incorpora un elemento de estacionalidad;
- otra porción fue consecuencia de la recuperación que hubo en el poder adquisitivo, pero eso ya se agotó;
- también influyó que había demanda reprimida que llegaba a un cierto punto se satura (la otra nota abona este razonamiento);
- por encima de todo lo anterior, enfatizan que aunque los bienes de consumo importados son los que más se notan, difícilmente lleguen a representar más del 20 por ciento del total (en los primeros 8 meses del año acapalaron el 16,6 por ciento si se incluyen automóviles y el 15,6 sin éstos).

Los asesores de Cavallo consultados por CASH prefieren enfatizar el crecimiento registrado en la importación de bienes intermedios y bienes de capital "que subieron más que los de consumo". Agregan que "el salto en bienes intermedios está muy relacionado con la reactivación (aprovecharon para pasar el aviso de que en octubre el nivel de actividad subió un 5 por ciento), pero lo más notorio es que también crecen las importaciones de bienes de capital, lo que indica que la industria se está equipando y está invirtiendo".

Aunque no es tan recordado como el auge de los paraguas de Taiwán, durante la feroz apertura de Martínez de Hoz también hubo un alza muy marcada en la importación de bienes de capital, y las consecuencias de esa política son por todos conocidas.

Futuro y macroeconomía

A pesar de la desaparición del superávit comercial en octubre, las proyecciones que le acercan a Cavallo ubican ese excedente para todo 1992 en el orden de los 2000 millones de dólares: "Partimos de la base de exportaciones mensuales promedio de 1000 millones de dólares y creemos que las importaciones no pueden superar los 10.000 millones".

Sólo el tiempo dirá si se verifica ese escenario oficial o si, como pronostican algunos, con este nivel de tipo de cambio real, tarde o temprano el déficit comercial se instalará como un dato permanente.

La diferencia cuantitativa en materia de disponibilidad de divisas entre uno y otro de esos escenarios es por cierto importante. Sin embargo, ambas alternativas tienen como común denominador un horizonte con una sustancial disminución en los excedentes comerciales de los últimos años (un promedio de 4000 millones de dólares para el período 1984-1991) y, por eso mismo, generan varios interrogantes que ya formaban parte del debate acerca de la viabilidad del modelo de convertibilidad pero que, seguramente, ganarán espacio a partir de los datos de la balanza comercial de octubre:

- ¿puede una economía que seguirá girando al exterior cuantiosos recursos para pagar la deuda externa operar con déficit comercial o con un superávit pequeño? Hay quienes opi-

nan (remitiendo al caso mexicano) que en un país con estabilidad y crecimiento la repatriación y la entrada de capitales cubrirán esos baches (eso se observa ahora, ayudado por la caída en la tasa de interés internacional). Pero también están los que afirman que una circunstancia como la planteada en la pregunta, lejos de fomentar el ingreso de capitales induce la huida, y descartan el ejemplo mexicano como apto para la Argentina;

- ¿cuál será la actitud de los acreedores externos si ven que se diluye la fuente natural de generación de las

divisas que ellos reclaman?

- ¿la perspectiva de una economía en crecimiento acaso no reflejará el problema estructural de estrangulamiento externo que tuvo la Argentina próspera, cuando cada ciclo ascendente venía acompañado de un salto en importaciones que desequilibraba el intercambio y establecía un cuello de botella en la balanza de pagos?
- suponiendo la viabilidad macroeconómica del modelo, ¿cuál es la configuración industrial y social que lleva implícito el actual tipo de cambio?

SATURACION DE CHUCHERIAS

(Por Alberto López) "Cuando algo se infla mucho, me parece que no puede durar", reflexiona Mariana, detrás de unos enormes ojos tal vez grises. Sin embargo, no se animó a decir cuándo cree que se va a terminar el auge de los importados. Lucho, en cambio, con algo más de 30 años en el negocio de traer cosas de afuera, ve un panorama bastante más concreto: "La fiesta se termina en marzo, cuando se acaben las vacaciones". Argumentos no le faltan al propietario de Duky, un local de Uriburu al 400 repleto de termos y artículos de cocina de todas partes del mundo. "El poder adquisitivo del pueblo es pobre y los que tienen dos o tres relojes o pasacasetes no van a comprar ninguno más. El mercado está saturándose. Me queda la esperanza de ver lo que pasa en el interior, por eso mi plazo es marzo, después, no sé..." comenta con cierto aire de docente.

Cuando unas semanas antes de las elecciones las autoridades municipales levantaron los puestos de venta callejeros, el propio intendente Carlos Grosso señaló que el único lugar donde los comerciantes no protestaban contra esta competencia irregular era en el Once y deslizó la sospecha de que "serán ellos los que les venden". La respuesta es evidente. La mayoría de los locales de importados ubicados en las cuatro manzanas que van de Pasteur a Uriburu,

a los dos costados de la avenida Corrientes, son proveedores habituales de los buscados. El auge de los productos de Taiwán y Corea llevó incluso a que muchos comerciantes decidieran cambiar de rubro. "Corrieron las camisas para el fondo y metieron electrónicos", acota Javier, vendedor en un local de Uriburu y Lavalle.

La competencia, entonces, se convirtió en feroz. "El único que salió beneficiado es el cliente —se quejó Javier, al borde de las lágrimas— porque antes podías trabajar con un 30 por ciento de ganancia, ahora, para no quedarte fuera del mercado, tenés que moverte con un margen del 5 o hasta el 3 por ciento." El único artículo nacional que vende Javier son barajas marca Timba, lo demás viene todo de afuera, pero para él, la ola de los electrónicos "ya fue" y su plazo de defunción para los foráneos se cumple en enero. "El tipo que podía comprar ya tiene de todo y en cantidad. Para mí, en verano se cae todo y muchos van a tener que cerrar. ¿Cómo se van a aguantar una recesión?", remata, como un economista.

Liliana, dueña de Tio Kuka, una —ahora— juguetería de Uriburu casi Corrientes, también piensa que el baile se está terminando. "En esto, el que golpeó primero ganó; ahora, sin cuotas de importación, cualquie-

ra puede traer cosas de afuera, esto es una guerra. Todos acá van a comprar al exterior, Iquique, Miami, Nueva York y hasta la China. Pero yo veo que hasta en el interior la cosa se está parando, no te imaginás la cantidad de cheques que vinieron de vuelta, porque allá también hay importadores que se traen todo y lo pueden poner en el mercado sin fleite." Por el momento, Liliana espera tirar cinco o seis meses más, "después... tendremos que volver a la marroquinería..."

La mayoría de los importadores coincide en que la mercadería importada que está entrando a bajo precio es de baja calidad. "Basura, chucherías, pero la gente la compra, porque está muy bien presentada", aseguran. Sin embargo, lo que condiciona la venta es el precio. Alejandro, vendedor en Italmoda, de Pasteur al 300, sabe que los paraguas que colocan en la vidriera a 25 mil australes al por mayor, tienen poca vida de uso, "pero los nacionales, que son mejores, no bajan de las 100 lucas, y no todo el mundo puede gastar eso". Ese local hace varios años que está instalado y en los 80 importaban pañuelos de seda y paraguas. Cuando se cortó la importación, se dedicaron a fabricar, pero ahora volvieron a lo extranjero: "No podés competir con los costos. Muchos fabricantes se fundieron... no queda nada otra". Para Lucho, el especialis-

ta, sería una lástima que no vinieran más importados, "porque el argentino está aprendiendo a fabricar cosas tan buenas y a tan buen precio como las que vienen de afuera". El hombre —que dice haber tenido como empleado al mismísimo Palito Ortega, en 1958— es testigo de otras aperturas, desde Frondizi hasta Martínez de Hoz, y piensa que de todas ellas quedó algo bueno, aunque ahora "todos se despedazan. Están quemando la mercadería".

Mariana, la de los ojos misteriosos, es vendedora en Manchester, en Corrientes al 2200 y, junto a su compañera, Sandra, se habituaron en tres meses a conocer el paño, tanto de los buscados como del público minorista. "Los buscados te hacen un escándalo por un austral de diferencia, el minorista es más de elegir, como si no supiera bien qué llevar", cuenta Sandra. "Es pesado, denso, insostenible", remata Mariana, arrastrando las vocales. Según dicen, el público común revuelve, pregunta, investiga y al final no se lleva nada, "ven las cosas tan baratas que tienen lástima de no comprar algo, pero nunca se deciden". Las dos están de acuerdo en que el furor llegó a un nivel excesivo. Por eso, aun sin entender nada de marketing, sospechan que la cosa está llegando al punto de saturación. "Ya va a venir el auge de lo nacional", auguran, casi proféticas.

El gobernador Angeloz quiso dejar documentada la política de descentralización administrativa, y para eso publicó cuatro tomos titulados "Cuadernos de la Reforma".

REFORMA A LA MEDITERRANEA

Comandada por el radicalismo, Córdoba hizo punta con la descentralización administrativa que Domingo Cavallo está instrumentando desde la Nación. A partir de 1987, la provincia está traspasando funciones y dependencias a municipios y comunas vecinales, conservando intacto el plantel de 87 mil agentes, que capturan el 56 por ciento del presupuesto cordobés. La globalidad de esa transformación quedó reflejada

en cuatro voluminosos tomos que, bajo el título *Cuadernos de la Reforma*, acaba de publicar la gobernación.

Para apuntalar económicamente esta transferencia, la última reforma de la Constitución local permitió subir el 20 por ciento la coparticipación de recursos que la administración central comparte con otras jurisdicciones menores. La Ley de Reforma del Estado cordobesa dispuso, a su vez,

que el 2,5 por ciento de ese paquete se destine al Fondo de Financiamiento de la Descentralización provincial.

Con este soporte, el Ministerio de la Función Pública y de la Reforma Administrativa —un organismo creado para diseñar y operar el plan de traspaso— suscribió una serie de convenios con municipalidades y organismos comunales, para delegarle desde el control de contaminación de aguas hasta puestos sanitarios y hogares de ancianos.

La ejecución de este programa reconoció como límite la necesidad de mantener la cantidad de empleados públicos, ya que el grueso de ellos está afectado a tareas que el gobierno de Eduardo Angeloz considera prioritarias. El 88 por ciento de los agentes de la administración pública central está afectado a educación, salud, seguridad y al Paicor —el programa alimentario local— y existen seis ministerios que se desensuelven con no más de 2000 personas.

Este cuadro hace, a los ojos oficiales, "irracional" cualquier prédica a favor de despoblar el staff.

Los cambios en curso también contemplan el perfeccionamiento del personal. Esta apuesta impulsó la firma de un convenio con la Universidad Nacional de Córdoba para crear una Maestría en Administración Pública a la que puede acceder cualquier profesional y supuso, además, fundar un Centro de Capacitación y Adiestramiento para la Reforma Administrativa y hasta clases a distancia para funcionarios municipales que se dictan desde la capital.

La instrumentación del plan de transferencia de funciones y pulido del recurso humano tiene el sustento tecnológico de la Red Informática Gubernamental (RING), con la que los cordobeses confeccionan el índice de costo de vida y hasta controlan la correspondencia al gobernador. El propio Ministerio de la Función Pública atestigua la importancia que tiene la computación para los mediterráneos: de 150 agentes, 28 ocupan puestos informáticos.

EN EL BOLSILLO

Cabezas frescas

Llega el verano y el calor se hace sentir. Los viejos ventiladores de pie ya no existen en plaza gracias a su falta de practicidad y seguridad: uno siempre tropezaba con la base o se enredaba en el cable. Además, durante los meses que no hacía falta no entraba en ningún lugar y había que taparlos con una antiestética funda plástica. Algo similar ocurre con los turbocirculadores.

Por eso, si uno quiere disfrutar de las bondades de la refrigeración, sin pagarle sumas astronómicas a SEGBA, debido al consumo de un aparato de aire acondicionado, la correcta elección es un ventilador de techo. Los precios de los mismos oscilan entre 65 y 180 dólares.

En Callao 455 Iluminación, venden el ventilador con motor Czerweny, cuatro palas de metal y cinco velocidades a 899.000 australes. Si se lo quiere con un aplique de tres lámparas dicróicas el precio asciende a 1.780.000. En este mismo local ofrecen el Czerweny de cuatro palas de madera y aplique con tres tulipas a 1.530.000 australes. También venden los apliques sueltos para adaptarlos a cualquier ventilador. Los hay desde 180.000 australes hasta con spots dicróicos a 880.000.

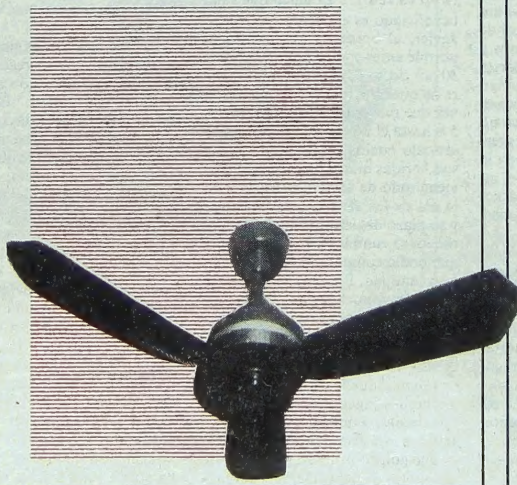
En Arev Electricidad, Viamonte 1346, se puede adquirir por 99 dólares el ventilador Real, de cuatro palas de madera; el mismo, pero con palas metálicas sale 86 dólares. Si consideramos más conveniente uno de tres aspas, tanto metálicas como de madera, cuesta 74 dólares.

En el local de la Zofri, directo de Iquique, se encuentra el Blue Cross de tres aspas metálicas, cinco velocidades a sólo 645.000 australes y, además, se lo puede abonar con cualquier tarjeta de crédito sin recargo (Uruguay 673).

En Garbáirino, Uruguay 552 y sucursales,

se puede conseguir el ventilador Emegé de tres palas de madera a 117 dólares o, en su defecto, abonar tres cuotas fijas con tarjeta de 47 dólares cada una. El mismo artefacto en Kanatú lo conseguimos por 127 dólares o seis cuotas fijas con tarjeta de 29 dólares cada una. A pocos pasos de allí, Ozores, Uruguay 652, tiene el Alce de cuatro palas de madera y aplique con tulipas a 120 dólares.

Finalmente, en Baltaín Hnos., Callao entre Sarmiento y Corrientes, el Alce de tres aspas metálicas sale 1.100.000 australes, y el Ventimax de tres palas de madera cuesta 1.350.000. También se puede optar por la oferta de la semana: ventilador de techo Barcelona de cuatro palas y cinco velocidades, de 1,30m de diámetro en diez cuotas de 18 dólares cada una.



CLASE DE

(Por Julio Nudler) Que Felipe de la Balze haya concebido y compilado un libro blanco sobre el comercio exterior es congruente con su visión del fracaso económico argentino, que vincula al insólito cierre de su economía —más aislada durante décadas que Albania o Burma—, y al camino para salir de él, que pasa por la inserción en el mundo (no quiere confundirla con la apertura, porque es una ruta de doble mano). A continuación un resumen del diálogo que mantuvo CASH con este financista, graduado en universidades de Francia, Gran Bretaña y Estados Unidos, y con una trayectoria por altos cargos en empresas como Acindar, Citibank y First Boston Corporation.

—¿Por qué fracasó el capitalismo en la Argentina?

—El capitalismo argentino ha sido un seudocapitalismo: muy poco competitivo internamente, con muy baja inserción en el comercio internacional y sumamente expuesto a tendencias oligopólicas. Este modelo no es diferente al que tuvieron Francia o Italia en los '30, con poca competencia, poca innovación tecnológica y el poder económico en manos de unos pocos grupos. Este modelo lleva a una gran crisis fiscal, porque una economía cerrada y muy cartelizada tiende a dar un gran poder de captación de los recursos fiscales a los grupos y a los lobbies. Entonces, lo que poco a poco sucede es que nadie quiere jugar el juego de producir e invertir. Lo que la gente quiere es jugar el juego de capturar privilegios y porciones de los recursos fiscales. Es una economía que por definición no produce inversiones ni innovación ni crecimiento.

—¿Y tampoco parece muy equitativa.

—Pero no es un problema de equidad solamente, sino también de eficiencia económica. Una sociedad que permite la diseminación de privilegios y la captura de recursos fiscales por parte de grupos privados es una sociedad donde la relación esfuerzo-mérito desaparece, y entonces ¿para qué trabajar?, ¿para qué invertir?

—¿Y eso cómo se vincula con el cierre de la economía y el proteccionismo?

—Los dos mecanismos para reducir la competencia son el proteccionismo en los bienes transables y las regulaciones en los no transables. En muchos casos hay detrás un interés privado específico, que se pone al margen de la competencia. El sector protegido se beneficia, pero los demás pierden. Entonces los sectores excluidos buscan subirse al mismo tren. Si los electrónicos pueden cobrar el triple del precio internacional gracias al proteccionismo, los panaderos se aseguran que para abrir una panadería en el centro de un pueblo hagan falta tres autorizaciones; y la cadena de privilegios se extiende.

—¿Por qué un paradigma del capitalismo competitivo e innovador como Japón es tan proteccionista?

—Lo que se busca es tener el máximo crecimiento posible, y la vía para esto en el capitalismo es la competencia. Los japoneses son proteccionistas, pero tienen un mercado interno que es 30 veces el argentino. Además, el fuerte sesgo exportador obliga a los empresarios japoneses a competir. Estas dos cosas compensan los costos del proteccionismo. Lo que no se puede hacer es lo que hizo la Argentina, que constituyó una economía muy pequeña, aislada del mundo, fuertemente proteccionista y cartelizada. Vas contra el abecé de la economía. Son errores de sentido común.

—Pero de nuevo, ¿por qué el proteccionismo japonés?

—Si un país tiene un mercado interno importante y quiere aumentar su nivel de inversión, uno de los trucos es transferir recursos de los consumidores a los empresarios, a condición de que éstos inviertan. El proteccionismo produce esa transferencia, y así Japón consiguió tasas de ahorro y de inversión del orden del 25 al 30 por ciento de su PBI. Pero eso tiene un costo, porque implica un sacrificio social. Comparemos con Estados Unidos, que tiene una tasa de ahorro-inversión del 8/10 por ciento, y con ésta logra un crecimiento del 2,5/3 por ciento. Es cierto que Japón creció 7 y 8 por ciento, pero con el triple de esfuerzo.

—¿Por qué las cuesta menos crecer a los estadounidenses?

—Porque tienen un mercado interno y una economía altamente competitiva. En la década del '60 la Argentina ahorra el 20 por ciento, el doble que los norteamericanos, pero ellos crecían más que nosotros. Los estudios sobre el crecimiento muestran que en un 50 por ciento depende de la cantidad de recursos productivos de una economía, lo cual está ligado al ahorro y la inversión, pero el 50 por ciento restante es la organización social, la capacidad para organizar esos recursos y asignarlos a las cosas más productivas. Y para esto hace falta un marco de competencia. Japón será proteccionista, pero la competencia interna entre sus fábricas de autos es formidable, y por eso exportan a todo el mundo.

—¿Y el caso alemán?

—Tanto en Japón como en Alemania la derrota militar en la guerra rompió todos los arreglos de mercado que inhibían el crecimiento económico.

—Pero la Argentina no está por perder ninguna guerra y tiene su economía ya cartelizada, y además los grupos aprovechan las privatizaciones para crecer aún más...

—...Y para apropiarse de recursos...

—¿Qué salida hay en este caso?

—Una es abrir la economía a la competencia internacional y hacer que la industria local de bienes transables se especialice... Aceptar que vamos a ser buenos productores de algunas cosas. Y del lado de los productos no transables, un enorme esfuerzo para desregular y promover la competencia. Pero es muy difícil salir de una economía como ésta y romper las estructuras de beneficios puntuales ya otorgados.

—¿Pero cómo competir con potencias que tienen economías muchísimo mayores y además practican el proteccionismo?

—La posición argentina en el comercio internacional es tan insignificante que multiplicar esa inserción no afectaría el proteccionismo de los demás. Nuestro problema no ha sido la falta de mercados sino la falta de políticas que nos obligaran a ir a buscarlos. Además, el proteccionismo es poroso.

—Un Estado tan débil como el que tenemos, ¿cómo puede manejar los incentivos en favor del crecimiento?

—Lo fundamental es insertar la economía en el mundo, porque eso introduce una estructura correcta de precios relativos. A partir de eso sabemos que un televisor vale 400 dólares, y si nos lo quieren vender a 900 lo rechazamos. Y, además, desregular la economía para que los precios de los factores de producción reflejen su verdadero valor de escasez.

—¿Hay realmente una receta uni-

CAPITALISMO

Ricardo Balcells



Felipe de la Balze y sus cuarenta papers.

LIBROS

versal para el crecimiento?

—Sí, pero que se aplica en diferentes proporciones.

—¿Solamente eso? Porque hay países que crecieron con fórmulas bastante distintas...

—Los países que funcionan no incorporarán el ciento por ciento de la receta, pero sí el 60 o 70 por ciento, como veíamos en el caso de Japón y su proteccionismo. La Argentina, con una economía que es el 2 por ciento de la estadounidense, debe fijarse en qué hicieron países con una situación similar. Y la fórmula es siempre una de éstas: mucha competencia interna, fuerte sesgo exportador, muchas de ellas están abriendo sus mercados y combaten todo lo que sea cartelización y monopolización porque la competencia interna es la que produce el deseo de innovar y de invertir. De los 130 países que hay en el mundo 30 o 40 crecen y el resto no. El crecimiento no es lo universal, es la excepción.

Acaba de publicarse "El comercio exterior argentino en la década de 1990", una especie de libro blanco en la materia gestado por Felipe de la Balze, que recopila cuarenta trabajos de especialistas. Lo que sigue es un reportaje al compilador (que además introduce el libro con un paper suyo) y una crítica de la obra.

SIGLO XXI, LA ODISEA COMERCIAL

(Por Marcelo Matellanes) A pesar de promediarse ya el mes de noviembre, el banquete editorial '91 parece no querer concluir. Ediciones Manantial dejó para estas postrimerías uno de sus platos fuertes. Bajo el auspicio del CARI (Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales) y gracias al cuidadoso trabajo de compilación de Felipe A. M. de la Balze, inspirador y responsable de la ejecución de este proyecto, ganó el mercado la obra titulada *El comercio exterior argentino en la década de 1990*. Nada menos que cuarenta papers y autores tales como Adolfo Canitrot, Javier Villanueva, Jorge Katz, Julio Nogués y Juan Luis Bour, por citar algunos.

La obra se abre con una impecable introducción en la cual De la Balze reseña las principales características y tendencias del comercio internacional a partir del año 1947, en que la creación del GATT (Acuerdo General sobre Comercio y Aranceles) tuvo por objetivo ordenar y liberalizar el comercio en un marco multilateral. Las cifras son contundentes al evidenciar la íntima conexión existente entre el grado de inserción de una economía en el comercio mundial y su nivel de eficiencia y productividad. En el caso argentino se constata, por el contrario, una franca caída en su grado de inserción desde el 1,7 por ciento de participación en el comercio mundial, que el país ostentaba en 1950, hasta el lamentable 0,2 por ciento de 1989.

Las razones de esta ineficiencia dinámica de la Argentina remiten, para el autor, al tamaño reducido del mercado interno, restricción que no pudo ser neutralizada debido al carácter cerrado, protegido y antiexportador de la economía argentina. La excesiva "cartelización" de la economía interna no es, por su parte, un dato menor de este cuadro, creando un círculo vicioso "en donde la falta de competencia, el proteccionismo y el estancamiento han fortalecido el poder y la capacidad de presión de los lobbies". Con tono prudente pero no por tanto menos grave, De la Balze sentencia que las políticas macroeconómicas sanas y serias que promuevan la estabilidad monetaria y el superávit fiscal son elementos necesarios pero no suficientes para sen-

tar las bases de una economía de crecimiento.

En cuanto a la dirección que debieran asumir los cambios para corregir este estado de cosas, De la Balze señala, en lo microeconómico, la necesidad de tornar más eficientes las inversiones y aumentar así la productividad. Una buena macroeconomía demandaría, por su parte, una mayor y mejor inserción argentina en el comercio mundial, una agresiva política exportadora y la intensificación de la competencia interna a través de la apertura y de la deregulación.

No cabe duda de que desde los principios de la ciencia económica, la racionalidad y el sentido común, este sendero de transformación convoca la adhesión y el consenso. Sufrir, no obstante, cierto grado de ingenuidad por el excesivo economicismo que gobierna los análisis. En otros términos, si bien las razones económicas que, en lo histórico, contribuyeron a crear las bases de la ineficiencia dinámica de la economía argentina parecen correctas, ¿a qué orden de cosas (y de causas) remiten esas bases? ¿Cuáles fueron los particulares (y privados) intereses que promovieron la realización de semejantes errores (y horrores) económicos y estratégicos? Si el análisis no profundiza la genealogía de la decadencia argentina en este sentido, no quedan otras hipótesis que la del "castigo divino" o la del "destino trágico", tan poco aptas al discurso científico como muy efectivas a la hora de diluir las reales responsabilidades de quienes lucraron con esa decadencia.

Desde un punto de vista metodológico, el mismo economicismo que se detiene en un diagnóstico histórico estrictamente económico, sin indagar en el cuadro político que lo explica, es aquel que define un conjunto de cambios en donde el formalismo y el instrumentalismo economicista no se interrogan acerca de las condiciones de posibilidad que, en lo político, requiere la consecución de esos cambios. A pesar del valioso aporte que esta introducción y los cuarenta papers que componen la obra constituyen para el análisis de la realidad económica argentina, ellos no logran internarse en el análisis de las "primeras causas", olvidando que la mejor tradición econó-

mica es, desde los clásicos hasta esta escatológica posmodernidad periférica, "política".

La introducción de De la Balze, que en sí misma constituye el trabajo más sólido de esta obra, repasa los principios constitutivos del GATT, sus zonas más débiles, y encara un análisis estadístico de la evolución del comercio mundial y de la participación en él de la economía argentina de singular riqueza y fertilidad. Un rápido pero cuidado resumen de las actuales tendencias que están remodelando los flujos internacionales de bienes y de capital productivo y financiero, así como el detalle de los principales "issues" de la Ronda Uruguay del GATT, cierran este importante aporte.

La selección de trabajos que compone el resto de la obra aborda todos los aspectos imaginables vinculados al comercio exterior; desde lo técnico a lo tendencial, desde lo micro a lo macro, desde lo local a lo regional y mundial: *íout y est*. Entre aquellos que permiten conclusiones de mayor envergadura en términos de política económica, pueden destacarse los siguientes:

- La apertura de mercados no implica un retiro del Estado de la economía sino nuevas formas de intervención pública que impidan que una actitud pasiva por parte del Estado provoque la desarticulación del tejido industrial y la destrucción del acervo tecnológico (Diana Tussie).

- Las actuales tendencias mundiales aconsejan salir de las "commodities" (petroquímica, papel, celulosa, etcétera), basadas en mano de obra barata y en tecnología degradada, y promover bienes estratégicos, basados en tecnología de punta, diferenciación de productos y mano de obra calificada (Javier Villanueva).

- Los casos chileno, español e italiano de ajuste económico evidencian un gran impulso a la educación para que ésta actúe simultáneamente como "seguro de desempleo" y como agente de promoción de la competitividad a través del aumento en la calificación (Juan Luis Bour).

- La estrategia tecnológica constituye, a través del gasto público en ciencia y técnica, una tarea indelega-

ble del Estado en un sector en donde son imposibles los mecanismos de mercado (Jorge Katz y Néstor Bercof).

A modo de simple muestra, esta selección vale no obstante para inferir que este libro se convertirá en lectura obligada para quienes esperan en la Argentina que la economía se reconcilie con el sentido común, así como es dable esperar, dentro de ciertos límites, una posible reconciliación entre crecimiento económico y equidad social... A condición de que *La Política* de la mayoría desnude el economicismo de unos pocos.

Editora/12

PENSAMIENTO JURIDICO EDITORA

¿Quién es quién?

Los dueños del poder económico

(Argentina 1973-1987)

1ª edición agotada
Apareció 2ª edición

Manuel Acevedo
Eduardo M. Basualdo
Miguel Khavisse

Con índice alfabético de empresas y listado de beneficiarios del endeudamiento externo y los regímenes de capitalización y promoción industrial

PÍDALO EN SU LIBRERÍA. Pedidos al 35-1652

MENU DE TIEMPOS CALMOS

Las acciones no suben hasta el cielo pero tampoco bajan hasta el infierno. Por otro lado, los pequeños y medianos ahorristas deberán tomar en cuenta tres factores a la hora de invertir: el crecimiento de los argendólares, la extensión del plazo de las colocaciones en australes y el adelanto de la política monetaria para los próximos meses.

Los operadores bursátiles están desesperados: durante toda la semana rezaron para que desde Estados Unidos baje alguna señal positiva que permita revitalizar el negocio accionario. Intentaron vender la noticia sobre la obtención del crédito de Servicio Ampliado (facilidades extendidas) del Fondo Monetario, pero rápidamente se supo lo que ya se sabía: recién en marzo del año que viene habrá chances de recibir dicho préstamo, el cual significará la puerta de ingreso al Plan Brady. Mientras tanto, los financistas tendrán que agudizar sus reflejos para aprovechar los serruchos que se registrarán en el recinto.

Como quedó demostrado en las últimas ruedas, las acciones no suben hasta el cielo pero tampoco bajan hasta el infierno. Muchos analistas consideran que el mercado se está depurando hasta alcanzar un piso desde donde reanudará la marcha ascendente. Lo que ninguno se atreve a pronosticar es cuándo se alcanzará ese punto de inflexión.

Más allá de la probable evolución

del mercado bursátil en el corto plazo, el pequeño y mediano ahorrista debería tomar en cuenta una serie de factores para asumir una estrategia para sus inversiones. En los últimos días se conocieron tres elementos que sirven para entender el actual escenario financiero.

Uno de los fenómenos más importantes que se están desarrollando en el mercado en estos momentos es el constante crecimiento de los depósitos en dólares. Según la última muestra del Banco Central, a fines de setiembre, los argendólares sumaban 5634 millones y de acuerdo a la estimación del consultor de la City, Miguel Angel Broda, estas colocaciones alcanzaron el mes pasado 6100 millones.

Los depósitos en dólares están creciendo a razón de un 10 por ciento mensual y ya duplicaron su presencia respecto de comienzos de año. La cartera de los bancos está dividida, en promedio, en partes iguales entre colocaciones en dólares y en australes, y casi el 20 por ciento de los plazos fijos en divisas son a más de 90 días.

Las pocas alternativas de valorizar el capital para el mediano ahorrista (excepto la inversión bursátil) debido al congelamiento del dólar y a la pobre renta que ofrece la tasa en colocaciones a 7 días, convierte a los depósitos en dólares en una buena alternativa de inversión.

Otro de los factores a tener en cuenta, y que reconoce razones similares al comportamiento de los argendólares, es la extensión de los plazos en los depósitos en australes. Los ahorristas ampliaron los plazos de sus imposiciones y, de acuerdo con los últimos datos difundidos por el BCRA al 11 de noviembre, las colocaciones de 30 a 89 días representaron el 38,4 por ciento del total, mientras que los tradicionales a 7 días sólo acumularon el 48 por ciento. Lo que

sucede es que los bancos ofrecen una tasa mayor por depósitos a plazos más largos y si el ahorrista tiene paciencia, puede obtener una renta interesante con colocaciones a un mes.

Por último, pero no menos importante, el presidente del Banco Central, Roque Fernández, adelantó la política monetaria de los próximos tres meses y muy pocos se dieron por enterados. El temor a las turbulencias cambiarias de fin de año fue despedido por Fernández al anunciar que la liquidez del sistema la regulará mediante operaciones de pases largos (a más de 7 días) entre diciembre, enero y febrero, a tasas de interés inferiores a las que el BCRA estuvo operando (26 por ciento anual).



Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 8/11	Viernes 15/11	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	18,90	17,10	-9,5	0,6	1700,0
Alpargatas	2,68	2,39	-10,8	-4,4	922,8
Astra	35,70	32,50	-9,0	-9,7	615,6
Atanor	2,83	2,60	-8,1	-11,9	381,0
Bagley	4,80	4,35	-9,4	-3,3	1105,0
Celulosa	6,60	5,65	-14,4	-8,9	363,1
Comercial del Plata	290,00	290,00	0,0	5,5	1060,0
Electroclor	22,50	21,00	-6,7	-12,5	295,3
Siderca	3,48	3,15	-9,5	-11,3	542,9
Banco Francés	17,90	7,80	-5,0	5,0	956,3
Banco Galicia	27,20	25,00	-8,1	-2,0	1047,5
Garovaglio	210,00	198,00	-5,7	-4,8	622,0
Indupa	7,10	6,00	-15,5	-15,5	358,1
Ipako	27,80	24,70	-11,2	-13,9	414,6
Ledesma	2,05	1,90	-7,3	2,7	706,9
Molinos	9,30	8,10	-12,9	-17,3	585,3
Pérez Companc	17,60	16,70	-5,1	-13,5	884,7
Nobleza Piccardo	24,80	25,00	0,8	4,2	1345,1
Renault	9,15	8,00	-12,6	-20,0	684,3
Promedio bursátil			-8,2	-8,6	603,7

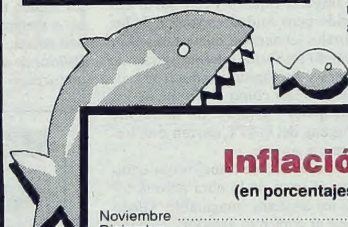


Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	9910
LUNES	9915
MARTES	9920
MIÉRCOLES	9920
JUEVES	9925
VIERNES	9920

SUBA
+0,1



Inflación

(en porcentajes)

Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre*	1,0

Inflación acumulada desde noviembre de 1990 a octubre 1991: 102,5%.

* Estimada.

Tasas

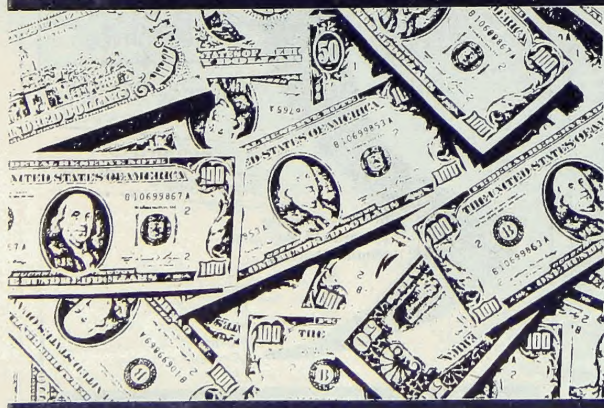
	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,8
a 30 días	0,9	0,9
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,1	1,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

La cantidad de que existen

	en \$	en u\$s
Circ. monet. al 14/11	54.446.699	5489
Base monet. al 14/11	69.906.423	7047
Depósitos al 13/11		
Cuenta corriente	9.410.018	949
Caja de ahorro	753.585	760
Plazos fijos	21.643.217	2182

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Depósitos en Dólares

Banco de la Ciudad le brinda lo que usted prefiere rentabilidad segura y garantizada.



Más liberalización en México

LA NUEVA REVOLUCION

MUNDO

La nueva "revolución mexicana" que comanda Carlos Salinas de Gortari acaba de incorporar un audaz signo de liberalización. Un proyecto recién enviado al Congreso promueve una decidida contrarreforma agraria para liquidar la legendaria conquista lograda tras siete años de lucha con la consigna "Tierra y Libertad", en tiempos de Emiliano Zapata. La iniciativa busca complementar la orientación aperturista y privatizadora, que esta semana fue ratificada con la renovación hasta enero de 1993 del denominado Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE).

Tras renovar el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento, Salinas de Gortari promueve una contrarreforma agraria que tiende a liquidar el sistema nacido en la revolución de principios de siglo.

Según la reforma propiciada, empresas agrícolas podrán comprar millares de haciendas comunitarias pobres. Actualmente la mitad de las tierras cultivables del país pertenecen a 28 mil ejidos, una especie de sistemas de áreas comunales nacidos de la determinación revolucionaria contra los gigantes latifundios de principios de siglo. La mayoría de las haciendas es dividida en pequeños lotes de menos de 10 acres (cerca de 40 mil metros cuadrados). Los agricultores del sistema tienen derecho a tierras comunales y pueden transmitirlo a sus herederos, pero no pueden arrendar, vender o hipotecar legalmente la propiedad.

Las autoridades gubernamentales pretenden garantizar títulos individuales sobre las tierras, lo que permitiría disponer de ellas inclusive para venderlas. Las empresas agrícolas también tendrán permiso para asociarse, y comprar y cultivar grandes extensiones (el límite actual es de 250 acres). La reforma probablemente concentrará más tierras en manos de menos propietarios, a medida que los agricultores del sistema ejido se desprendan de sus propiedades. El argumento oficial es que esas grandes haciendas tornarían a México más competitivo en la producción de granos, lo que permitiría equilibrar la situación frente a los socios norteamericanos del futuro mercado común (Estados Unidos y Canadá).

Además, se espera que la extinción de la obligatoriedad del gobierno de entregar tierras a los campesinos deje a los propietarios rurales más tranquilos, pues hasta ahora algunos se resistían a realizar inversiones importantes por temor a que el gobierno les expropiara para entregar las haciendas a los ejidos. Estos no desaparecerían, pero dejarán de tener tratamiento preferencial (por ejemplo, préstamos a bajos intereses) como ocurría con anteriores gobiernos.

El cambio propuesto para el campo es presentado como un signo modernizador, al igual que las medidas macro dispuestas en el resto de los sectores económicos. En ese paquete se incluyen las privatizaciones, que continúan aceleradamente. Acaba de venderse en estos días el noveno de los grandes bancos —el BCH— y se aguarda concluir el traspaso de otros nueve para los primeros meses de 1992. Entre los ya colocados figuran los dos más grandes (el Bancomer y el Banamex). En un espectro más amplio, que incluye compañías fabriles y de servicios, "restan ser vendidas unas cien empresas, de mil privatizables que se contabilizaban cuando empezó el proceso, en las postrimerías del gobierno de Miguel de la

Madrid", dijo el secretario de Hacienda, Francisco Gil Díaz.

El traspaso de activos y la renovación del PECE permitirán el año próximo "alcanzar una reducción sustancial de la inflación que permite mantener el crecimiento económico y la generación de empleos", según el comunicado difundido el lunes pasado. El Pacto apunta a consolidar la estabilidad y allanar el camino hacia el tratado de libre comercio con EE.UU. y Canadá. La inflación este año rondará el 15 por ciento y se espera bajarla a un dígito durante 1992. A la vez, la unificación del tipo de cambio y la ralentización del ritmo devaluatorio (del 13,5 al 6 por ciento anual) deberían ser acompañadas con una baja en las tasas de

interés para acortar distancias con las vigentes en el vecino del Norte.

El PECE dispuso también un incremento de 12 por ciento en el salario mínimo, que ahora es de 120 dólares mensuales, pero simultáneamente se incrementaron los combustibles y los transportes. Asimismo se incrementaron el gas licuado y la electricidad, en tanto se dispuso una fuerte baja (del 15 al 10 por ciento) en la alícuota del impuesto al valor agregado (otro indicio de "homologación" con los vecinos del Norte). Tras los retrocesos a la política económica se espera mantener el ritmo de crecimiento, que este año se acercará al 5 por ciento. (Desde 1989 la variación será de aproximadamente 10 puntos.)

PERIPLO

POZOS. A 40 kilómetros al sur de la capital de Kuwait, el propio jeque Jaber Al Ahmad Al Sabah ayudó a apagar las llamas del último de los 732 pozos que las tropas iraquíes incendiaron en febrero. En la ceremonia, realizada la semana pasada, participaron miembros del gabinete, representantes diplomáticos ante el emirato y ministros de los países aliados en el Consejo de Cooperación del Golfo. Concluida esta etapa de la reconstrucción, sin embargo, fuentes de la industria petrolera estimaron que Kuwait necesita por lo menos dos años para recuperar su producción de guerra, por la destrucción de la infraestructura, causada tanto por el ejército invasor como por los bombardeos aliados durante los 43 días del conflicto bélico. El emirato fue el cuarto mayor exportador de petróleo entre los 13 países miembros de la OPEP, después de Arabia Saudita, Irán e Irak; su cuota antes de la ocupación era de 1,5 millones de barriles por día. En la sofocación de los pozos incendiados participaron más de 20 equipos multinacionales de Estados Unidos, Europa y Asia, que lograron concluir la tarea en 250 días —un plazo muy inferior al previsto inicialmente— a un costo estimado en 2000 millones de dólares.

AUTOS. Las tres grandes fábricas de automóviles estadounidenses —General Motors, Ford y Chrysler— abandonaron sus esperanzas de recuperación en el próximo invierno boreal y están cortando sus planes de producción para el cuarto trimestre del año. En los escritorios de los directivos volvieron a aparecer los proyectos de drásticas medidas que serán puestas en práctica a medida que se continúen acumulando perjuicios. Entre ellas, una reducción aun mayor en la distribución de dividendos; una aceleración en los esfuerzos para promover cortes en la fuerza laboral; la postergación de planes para nuevos productos, y el cierre permanente de algunas plantas. Por lo pronto, las bajísimas ventas obligaron a Ford a cerrar esta semana su fábrica de autos de lujo de Wixom, en Michigan, por primera vez desde la recesión de 1981-82. Los grandes modelos Lincoln Town, Continental y Mercury Mark VII —montados solamente allí— contribuyeron con más de mil millones de dólares a las ganancias de la compañía a fines de los '80. Pero las ventas cayeron 14 por ciento en octubre y la empresa redujo en 50 mil unidades su meta de producción de vehículos para el último trimestre. La GM, en tanto, eliminó 30 mil rodados de sus previsiones para el periodo y la Chrysler adoptó igual decisión para 20 mil autos y 30 mil camiones. Analistas del sector advierten que un crecimiento más lento en la renta personal, el aumento de la deuda gubernamental y de la población y otros factores negativos podrían minar el vigor de la industria por muchos años. A corto plazo, la perspectiva es de balances en rojo por lo menos hasta el segundo trimestre de 1992.

ROGELIO PAGANO
Director del Banco MEDEFIN

—¿Cómo se está reestructurando el sistema financiero?

—Se está produciendo un cambio profundo en el mercado: aparecen nuevos productos para las empresas y en este nuevo sistema creo que habrá muchas fusiones de entidades, además de que varios bancos tendrán que definir su personalidad. En la actualidad tener una posición líquida es importantísimo, ya que brinda la oportunidad de aprovechar negocios que si uno no dispone de recursos inmediatos se pierden. Por otro lado, el negocio de corto plazo se va a acabar. Las mesas de dinero perderán volumen, pues las empresas están reconvirtiendo sus deudas de corto a largo plazo.

—Mencionó la importancia de tener liquidez, ¿qué tiene que hacer un inversor que posee excedentes de capital?

—Debería comprar papeles de corto plazo a tasa fija o de largo a tasa flotante. No debe tener ni un dólar depositado en el exterior. Depositar afuera al 4 por ciento anual es un grave error: la inflación norteamericana erosionará el capital. En estos momentos existe en el país un mercado libre y una tendencia a la integración regional. Las empresas que sobrevivieron al vendaval de los últimos años son muy solventes y los bonos que emiten son muy rentables.

—¿Qué acciones elegiría?

—Sin dudarlo, Acindar. Las empresas van a empezar a pagar dividendos porque tienen acceso al crédito. Los papeles petroleros tienen buenas expectativas si las áreas que se adjudicaron resultan exitosas. El resto de las compañías hay que estudiarlas detenidamente, pero hay que seguir de cerca a Aluar y a las alimenticias (Terrabusi y Bagley).

—¿Qué se puede esperar de aquí a fin de año?

—No creo que se produzcan turbulencias financieras. No veo ningún problema de coyuntura. Las vacaciones serán muy tranquilas.

—¿Se mantiene el dólar a 10.000 australes durante todo 1992?

—Esta relación cambiaría no se sostiene si durante el año que viene no baja el costo argentino. No creo que Cavallo vaya a devaluar, pero se necesitan inversiones para mejorar la eficiencia de la economía.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 30 por ciento en acciones de Acindar, un 30 por ciento en bonos de empresas (Obligaciones Negociables), un 20 en Commercial Papers y un 10 por ciento en Bónex '89.



Bónex

Serie	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 8/11	Viernes 15/11	Semanal	Mensual	Anual
1982	990.000	992.000	0,2	-0,5	92,4
1984	960.000	971.000	1,2	0,6	126,3
1987	864.000	864.000	0,0	-0,9	174,9
1989	813.000	813.000	0,0	0,0	163,5

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 8/11	Viernes 15/11	Semanal	Mensual	Anual
1982	100,00	100,20	0,2	-0,1	12,8
1984	97,30	98,00	0,7	-0,3	28,9
1987	87,50	86,80	-0,8	-1,8	52,8
1989	81,70	82,30	0,7	0,6	49,2

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Acciones-Títulos

Las acciones tuvieron una semana negra, con pérdidas promedio del 8,6 por ciento. Se salvó de la depresión Nobleza Piccardo, con una mejora del 0,8 por ciento. Se comercializaron 133,9 millones de dólares en las cinco ruedas. La paridad de los Bónex '89 culminó a 82,30 dólares.

Dólar-Tasas

El Banco Central continuó comprando dólares, acumulando 53,1 millones en la semana y 356,8 en lo que va del mes. La mayor liquidez del sistema deprimió la tasa del call que terminó en el 12 por ciento anual (uno por ciento mensual). Según la encuesta realizada por el BCRA (al 13/11).

Entonados por el resultado electoral y las frías pero contundentes cifras de la macroeconomía coyuntural, hace apenas un mes varios ingenios que ocupan importantes cargos públicos comenzaron a soñar con la inminencia del Plan Brady con la superficialidad de quien cree que es posible ir a Mar del Plata en auto por la privatizada Ruta 2 sin pasar por Chascomús ni por Dolores.

La ducha de realismo que el Gobierno recibió en Bangkok durante la reciente asamblea anual del Fondo Monetario los bajó de la estratosfera e hizo que comprendieran la inevitabilidad de ciertas etapas: se dieron cuenta de que para llegar al Brady (esa curiosa convocatoria de acreedores externos que, en el caso argentino, implicará una mayor erogación de divisas, claro que a cambio de las ventajas que depara un horizonte cierto), hay que pagar antes peaje al FMI para que se abra la barrera al EFF (*Extended Fund Facilities* o Servicio Ampliado del Fondo).

Anoticiados de esa evidencia, los genios que asesoran al Presidente en materia de imagen lo indujeron correctamente a que patee para más adelante cualquier novedad sobre el Brady, no sea que los resultados de la gira a Estados Unidos se viesen empañados por la absoluta ausencia de señales concretas sobre el tema. Fue entonces, una semana antes del viaje, que Menem asoció al Plan Brady con el año 1993. Pero no faltaron quienes sustituyeron aquella fantasía por especulaciones sobre algún anuncio espectacular referido al EFF.

Finalmente, lo único cierto de la visita a Dear George y al brother Camdessus no fue, por supuesto, el acceso a Mar del Plata, pero tampoco siquiera alcanzaron a llegar a Do-

lores. Lo máximo que pudieron conseguir fue una declaración de buenas intenciones —por parte del titular del Fondo— acerca de que hará lo posible para que cuando tengan que pasar por la cabina de Chascomús no se los obligue a pedir perdón.

Cavallo, quien de todo eso sabe mucho y rara vez comete imprudencias predictivas, era consciente de que el único resultado palpable que al respecto podía traerse de regreso era el compromiso verbal de Camdessus de que no hará caso al consejo del cubano Armando Linde, el técnico del Fondo que recomendó la necesidad de un waiver (dispensa o perdón) para que la Argentina acceda al segundo tramo del stand-by en vigencia. Linde verificó en Buenos Aires que las metas de superávit fiscal acordadas para el trimestre julio-setiembre habían sido cubiertas con más dinero por privatizaciones del que había sido previsto.

Es decir que si de ahora en más todo les sale bien, el rédito del viaje habrá sido poder pasar de Chascomús cuando —ya despejada la postergación que hubiese significado un waiver— a mediados de diciembre reciban el segundo desembolso del stand-by.

También es cierto que quedó algo más limpio el camino hacia el EFF, lugar al que Menem pronosticó llegar en marzo. Para eso está trabajando bajo la órbita del secretario de Programación, Juan José Llach, un equipo encabezado por el ex empleado de la Fundación Mediterránea y del Banco Mundial, Joaquín Cottani, a quien secundan Darío Braun (ex asesor del difunto Carranza en el desaparecido Ministerio de Obras y Servicios Públicos, y ex asesor del BM), Amalia Martínez (trabajó en el Chase y luego en el Centro de Estudios Internacionales que creó Dante

Caputo), los funcionarios de Hacienda, Martiré y Barris, y Jorge Rodríguez, del Banco Central.

Todos ellos están preparando la solicitud de ingreso al EFF con las proyecciones macroeconómicas para el trienio '92-'95, período que abarcaría ese crédito por alrededor de 3000 millones de dólares con monitores semestrales. En una reunión que antes del viaje mantuvo la crema del equipo económico en casa del ministro, Cavallo le reiteró a Llach los supuestos con los que debe trabajar el team: una tasa anual de crecimiento del PBI del 6,2 por ciento y un superávit fiscal operativo (sin privatizaciones) de 2200 millones de dólares anuales.

Las primeras tiradas de computadora y el persistente nivel de actividad económica (para noviembre se calcula un nuevo salto del 5 por ciento) indican que el primer supuesto es razonable. En cambio la meta fiscal ordenada por Cavallo les está resultando esquivada en los papeles, y uno de los principales escollos que encuentran en ese sentido es que la anunciada reforma al sistema jubilatorio tiene como impacto inicial un fuerte desequilibrio para el Tesoro.

En aquella última reunión del equipo, Cavallo no pudo esconder su enojo por haber tenido que ceder a la exigencia de Menem de fijar un cronograma estricto para las privatizaciones que restan: "Cuando asumi en Economía —le recordó a su gente— le dije al Presidente que yo quería privatizar bien, con buenos marcos regulatorios y sin apuros, para evitar el escándalo de ENTEL. Y ahora resulta que me obliga a poner un calendario estricto que se parece a cuando María Julia se encaprichó en terminar lo de ENTEL el 8 de octubre porque era el día de su cumpleaños".

BANCO DE DATOS

PRODESUR

La empresa pesquera del grupo Bridas (Harengus) acordó con las empresas japonesas Mitsui & Co. y Kyokuyo la formación de un joint-venture para la producción de surimi con destino de exportación. La nueva empresa se denominará Prodesur y ocupará a 120 personas. La inversión inicial será de 6 millones de dólares, en la que se incluye la incorporación del barco pesquero "Qtori" (Ave Fénix en japonés). El surimi que se exportará al Japón es una pasta de pescado sin olor ni sabor, elaborado a partir del pescado blanco de bajo valor comercial como la merluza de cola y la polaca. Este producto es muy demandado en países del Oriente por su alto valor en proteínas y su ausencia de grasas. La producción inicial de Prodesur será de 6000 toneladas de surimi, lo que significará exportaciones por más de 10 millones de dólares anuales.

CAPUTO

Uno de los sectores más dinámicos del momento es el de la construcción, y en el panel general de la Bolsa, Caputo junto con Polledo son las empresas que se dedican al negocio de la construcción propiamente dicho. Mediante una carta dirigida a sus accionistas, Caputo informó que efectuará una suscripción de acciones por 10.000 millones de australes con el objeto de incrementar el capital de trabajo. Los fondos recaudados se destinarán a ejecutar trabajos en las plantas de Sevel. Además, Caputo junto a la empresa Alesia fueron las adjudicatarias para la concesión de obras y mantenimiento de hospitales y establecimientos asistenciales municipales, entre los que se cuentan los hospitales Ramos Mejía, Alvarez y Odontológico.

MASSALIN PARTICULARES

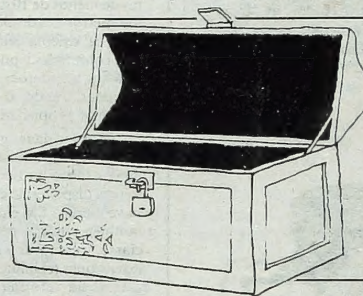
La subsidiaria de Philip Morris culminó las negociaciones con Unifin S.A.H. e Intabex para la constitución de una nueva sociedad denominada Tabamax. Esta compañía se dedicará al desarrollo, procesamiento y comercialización de tabaco para abastecer el mercado local e internacional. El capital será integrado por partes iguales por Massalin Particulares y Unifin, al tiempo que la nueva compañía adquirió de la primera la planta de acopio y procesamiento de tabacos, ubicada en la ciudad de Perico, provincia de Jujuy, la que será modernizada con la incorporación de tecnología que permita incrementar su actual capacidad de producción. Mediante este desprendimiento de activos, Massalin aspira a satisfacer a través de esta operación la creciente demanda de tabaco Virginia proveniente del mercado externo.

BALANCES

En los últimos días entraron a la Bolsa tres balances de empresas importantes: dos registraron ganancias y la otra quebrantos. La petrolera Pérez Companc ganó en el primer trimestre de su ejercicio económico cerca de 74 millones de dólares; mientras que el Banco de Galicia tuvo utilidades por 10 millones. Celulosa, en cambio, acusó una pérdida de 30 millones.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Crear o reventar

Crecimiento económico es la expansión del producto social como función del tiempo.

Julio H. G. Olivera.

Para los clásicos la expansión del producto estaba limitada por el acervo de capital: el ritmo de acumulación de capital fijaba el máximo ritmo de expansión del producto. Crear era acumular capital. Hoy el producto social se considera función del capital, y también de los recursos naturales, los recursos humanos, la tecnología y el marco institucional. Para países en desarrollo, en 1960-87, un 1 por ciento de aumento del capital produjo 0,4 por ciento de aumento en el producto, y un 1 por ciento de aumento en el trabajo produjo 0,45 por ciento de aumento del producto. Esta segunda cifra llegó al 0,7 por ciento para países industriales, debido al mayor nivel de educación. Precisamente la educación, en las recientes teorías del crecimiento, es considerada como origen de rendimientos crecientes. Al comparar países surge que la principal razón de las diferencias de crecimiento está en diferencias de productividad, y ésta es consecuencia del mayor nivel tecnológico, el cual, a su vez, se difunde mediante inversiones en capital humano y capital físico. "Los datos disponibles —dice el Banco Mundial— indican que las grandes inversiones en recursos humanos son acertadas no sólo desde el punto de vista humano, sino también desde un punto de vista estrictamente económico" (*Informe sobre el Desarrollo Mundial*, 1991, página 80).

La Argentina se distingue en el mundo no por estar estancada, sino por ir para atrás. En cuarto de siglo (1965-89) el PBI per cápita bajó anualmente a una tasa media del 0,1 por ciento y en los tres últimos lustros el descenso ocurrió a la tasa del 1,5 por ciento anual. Víctor Elías, de la Universidad de Tucumán, estima que a partir de 1992 podría esperarse un crecimiento del 3,5 por ciento como máximo, bajo supuestos óptimos sobre manejo de inversiones públicas, rendimiento en el sector privado, desarrollo del mercado de capitales, etc., supuestos que no se cumplieron, o cambiar el actual esquema de pagos de intereses externos por otro más exigente, harían descender la tasa, digamos, a un 2, un 1 o un 0 por ciento. Flagrante contraste con la hipótesis del equipo económico, de 10 por ciento de crecimiento, que se sustentaría en ocupar recursos ociosos y en cambio tecnológico. Visto el trato que dicho equipo da al sistema educacional, como gasto que debe reducirse, no cabe esperar que el crecimiento venga de inversiones en recursos humanos, ni de ninguna otra inversión pública, dada la estrategia de jibarizar el Estado. Acaso el 10 por ciento prometido se funde en una seudología como éste: 1) los chicos crecen; 2) el ajuste achica; 3) luego, el ajuste hace crecer. El silogismo será falso, pero más vale que no lo sea, la conclusión o el fin del plan económico y de buena parte de la economía argentina no será muy distinto al del albergue Warnes.

¿Quién produce?

Las actividades primaria y secundaria dan bienes tangibles (trigo, pan). La terciaria da servicios (venta de pan) y abarca tareas como las de docentes o médicos, y otras no tan valiosas como las de funcionarios y particulares corruptos —no pocos hoy—.

Adam Smith consideró improductivo al trabajador terciario: "Hay una clase de trabajo que aumenta el valor del objeto en que se emplea, y hay otra clase que no produce ese efecto. Al primero, que produce un valor, se lo puede llamar trabajo productivo; al segundo, improductivo. El trabajo de un obrero de fábrica aumenta el valor de los materiales en que lo invierte con el de su propio mantenimiento y la ganancia del patrón. El trabajo del servicio doméstico, al contrario, nada agrega al valor. El trabajo de algunas respetables categorías sociales, igual que el del servicio doméstico, no produce valor, y no se concreta en objetos permanentes, en artículos vendibles que persistan después de que terminó el trabajo, y mediante los cuales se pueda más adelante obtener igual cantidad de trabajo. El rey, con todos los funcionarios para el ejercicio de la Justicia y de la guerra, que sirven a sus órdenes, y todo el ejército y la marina, son trabajadores improductivos. Son los servidores del público, y se los mantiene con una parte del producto anual de las actividades de los demás. Sus servicios, por honrosos, útiles o necesarios que sean, nada producen que más adelante dé una cantidad igual de servicios. En igual clase se incluyen algunas profesiones serias e importantes, y algunas frívolas: clérigos, abogados, médicos, hombres de letras de todo tipo y cómicos, payasos, músicos, cantantes y bailarines".

Smith fue superado. Pero nos enseñó que no es lo mismo tener empleo que crear valor. El proyecto de ley de empleo que acaba de ser aprobado incluía estadísticas de desempleo y subempleo. Sobre una población económicamente activa (PEA) de 12,2 millones, 7,7 millones son ocupados plenos y 910 mil desocupados visibles, a los que se suman 3,6 millones de subocupados: 805 mil visibles + 550 mil rurales pobres + 765 mil de servicio doméstico + 1,5 millones ocupados informales urbanos. Si añadimos la parte de los 2 millones de agentes ocupados por el sector público cuya productividad es nula o casi nula, se tiene que un 50 por ciento de la PEA carece de empleo, o tiene uno irregular o improductivo. Es decir, por cada uno que trabaja y aporta algo, hay otro mirándolo o haciendo como que trabaja. Es significativo que una especialista como Luisa Montuschi afirme que "uno de los mayores problemas de la Argentina actual es el estancamiento de su economía y los crecientes niveles de desocupación, informalidad, marginación y pobreza que son su consecuencia".